

ARTÍCULOS ANALÍTICOS

Boletín Económico

3/2019

BANCO DE **ESPAÑA**  
Eurosistema

EVOLUCIÓN RECIENTE DEL MERCADO DEL ALQUILER  
DE VIVIENDA EN ESPAÑA

David López-Rodríguez y María de los Llanos Matea

## RESUMEN

La proporción de población que reside en viviendas de alquiler en España es reducida en relación con la de las principales economías de la Unión Europea. No obstante, en los últimos años se aprecia una tendencia creciente del peso relativo del alquiler en el mercado residencial español, cuya mayor relevancia y dinamismo se concentran en determinados colectivos (fundamentalmente, hogares jóvenes, inmigrantes y trabajadores temporales) y en áreas geográficas específicas (sobre todo, en Madrid, Cataluña, Baleares y Canarias). La dificultad de los colectivos con menor renta para incrementar sus ingresos por la aún elevada incidencia del desempleo, la escasa duración de los nuevos contratos laborales o la mayor relevancia de la jornada reducida habrían aumentado la demanda de alquiler residencial, especialmente entre los hogares jóvenes. La reducción del promedio de las ratios préstamo-precio de las nuevas hipotecas, la concentración de la actividad económica en zonas geográficas con una oferta rígida de vivienda residencial o la fiscalidad asociada a la vivienda serían otros factores que habrían contribuido a un notable incremento de la demanda en el mercado del alquiler residencial en España. El aumento de la demanda concentrada en determinados mercados, frente a una oferta de alquiler residencial relativamente rígida en el corto plazo, explicaría el dinamismo de los precios de oferta del alquiler en esas localizaciones. Esta fortaleza de la demanda en determinados mercados habría sido contrarrestada solo parcialmente por el incremento de la oferta privada tras la entrada de nuevos agentes profesionalizados en el mercado del alquiler, que habría sido incentivada por el aumento de la rentabilidad bruta del alquiler residencial en el período 2014-2017. El menor dinamismo de la oferta se produce en un contexto de debilidad de la oferta pública de alquiler, y en el que aparecen fines alternativos para la vivienda residencial, como el alquiler vacacional. Un análisis más completo del mercado del alquiler residencial en España exigiría disponer de mayor información sociodemográfica y económica, incluido el precio del alquiler, a nivel municipal o con la mayor desagregación geográfica posible.

**Palabras clave:** mercado del alquiler residencial, precios de oferta del alquiler, accesibilidad a la vivienda.

**Códigos JEL:** R21, R31, O18, K12, K25.

Este artículo ha sido elaborado por David López-Rodríguez y María de los Llanos Matea, de la Dirección General de Economía y Estadística.

### El mercado del alquiler de vivienda residencial en España

La proporción de la población que en 2017 residía en una vivienda que no era de su propiedad se situaba en España, de acuerdo con la Encuesta Europea de Ingresos y Condiciones de Vida (EU-SILC) [Eurostat (2018)], en el 22,9 %. Esta ratio refleja una menor relevancia del alquiler residencial en España en relación con las ratios observadas en los países de la Unión Europea (UE) (véase gráfico 1). En concreto, en 2017, el 30,7 % de la población de la UE, en promedio, residía en viviendas de alquiler, destacando las ratios de Alemania (48,6 %), Austria (45 %), Dinamarca (37,8 %), Francia (35,6 %) o Reino Unido (35 %). Al mismo tiempo, el peso relativo del alquiler a precio inferior al de mercado en la UE se situaba en el 10,7 %, sobresaliendo el peso de esta categoría en Irlanda (18 %), Reino Unido (17,9 %) y Francia (16,4 %). En el caso de España, un 14,4 % de la población residía en viviendas de alquiler a precio de mercado y un 8,5 % en viviendas de alquiler a precio inferior al de mercado<sup>2</sup>.

En el promedio de las economías de la UE, se observa desde 2007 una tendencia al crecimiento de la población que reside en régimen de alquiler [3,6 puntos porcentuales (pp), desde ese año hasta 2017]. Este crecimiento se debe fundamentalmente al incremento del alquiler a precio de mercado (7,5 pp), que compensa la disminución del alquiler inferior al precio de mercado (-3,9 pp)<sup>3</sup>. Esta tendencia en el ámbito europeo también se observa en el mercado del alquiler en

---

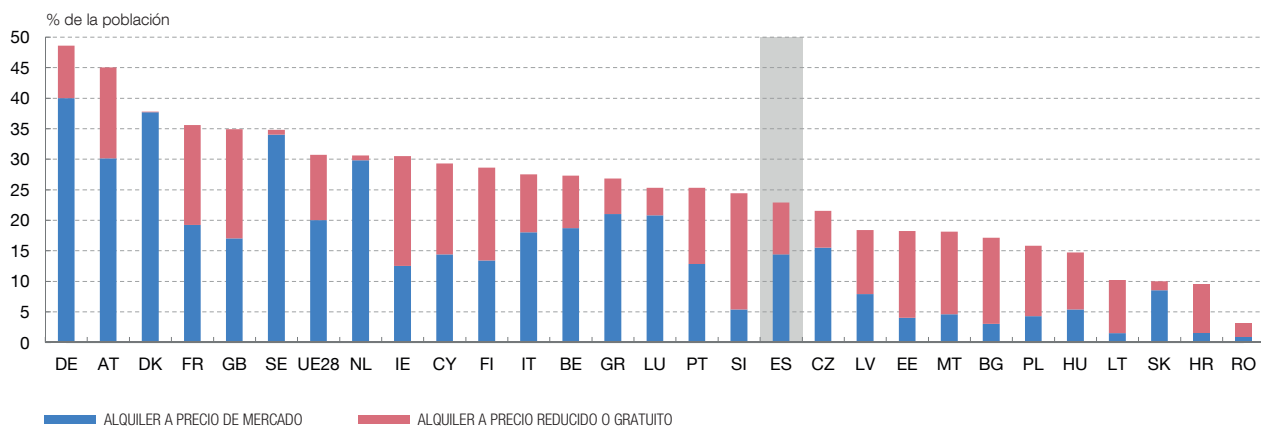
1 Este artículo, centrado en la descripción de la evolución del mercado del alquiler residencial en España, se complementará con un documento ocasional, de próxima publicación, en el que se examinan los principales instrumentos de la intervención pública en el mercado del alquiler a partir de la experiencia a nivel internacional.

2 La categoría alquiler inferior al precio de mercado o gratuito en Eurostat (2018) incluye tanto el alquiler subsidiado por el sector público como las cesiones gratuitas de vivienda. En España, esta categoría recoge fundamentalmente las cesiones gratuitas, que, de acuerdo con la Encuesta de Condiciones de Vida (ECV), representan el 6 % de la vivienda principal de los hogares, frente a una proporción de alquiler inferior al precio de mercado, que se sitúa alrededor del 3 % desde 2012 [INE (2019a)]. Las cesiones gratuitas de vivienda son particularmente relevantes entre los hogares jóvenes. Concretamente, para el total de hogares hasta 29 años, el porcentaje de cesiones gratuitas era del 8,7 % en 2008 y ha crecido hasta el 18 % en 2018.

3 Los diferenciales entre 2007 y 2017 se refieren al promedio del agregado UE-27, esto es, excluida Croacia.

**POBLACIÓN RESIDENTE EN VIVIENDA DE ALQUILER EN LOS PAÍSES DE LA UE EN 2017**

La proporción de población que en 2017 residía en una vivienda que no era de su propiedad se situaba en España por debajo tanto del promedio de la UE como de la proporción observada en las grandes economías de la UE, como Alemania, Francia, Italia o Reino Unido.



FUENTE: Encuesta Europea de Ingresos y Condiciones de Vida (EU-SILC) [Eurostat (2018)].



España, cuyo análisis más detallado se realiza utilizando la información sobre los hogares, actualizada hasta 2018, contenida en la ECV [INE(2019a)] del Instituto Nacional de Estadística (INE).

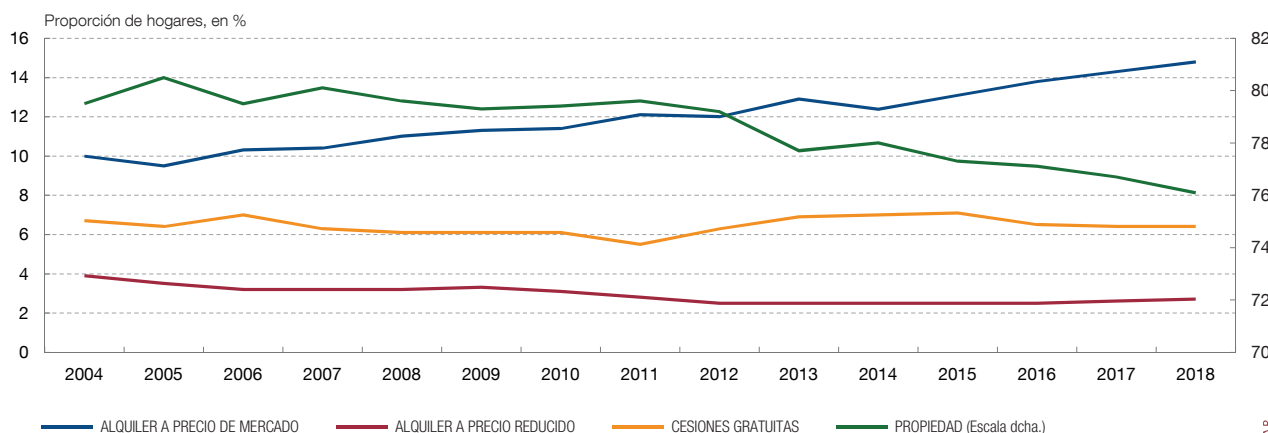
La tendencia de los tres últimos lustros en la ECV muestra un incremento gradual del peso del alquiler residencial y de las cesiones gratuitas de vivienda en los hogares españoles, desde el 19,4 % en 2005 al 23,9 % en 2018. El incremento de la proporción de hogares que residen en vivienda de alquiler se intensificó a partir de 2013, y se concentró en el segmento del alquiler a precio de mercado (14,8 % en 2018, frente al 9,5 % en 2005), mientras que se ha producido un descenso del alquiler social (2,7 % en 2018, frente al 3,5 % de 2005). Las cesiones gratuitas de vivienda, por su parte, han oscilado ligeramente en torno al 6,4 % en los últimos años (véase gráfico 2)<sup>4</sup>. En conjunto, el número de hogares en régimen de alquiler se situaba algo por encima de los 3 millones en 2018, frente a los 2,4 millones de 2008.

Si bien a nivel agregado tanto las ratios de partida como los incrementos del alquiler residencial son relativamente moderados, se detecta una notable heterogeneidad entre grupos de hogares y áreas geográficas. En particular, los hogares jóvenes y los de origen extranjero destacan tanto por sus mayores niveles de partida como

4 El incremento del alquiler residencial a partir de 2013 registrado en la ECV también se detecta en la última ola publicada de la Encuesta Financiera de las Familias (EFF) de 2014 [Banco de España (2017)]. En concreto, el porcentaje de hogares que declaran residir en una vivienda que no es de su propiedad asciende del 17,4 % en 2011 al 19,6 % en 2014.

**EVOLUCIÓN DEL RÉGIMEN DE TENENCIA DE VIVIENDA HABITUAL EN ESPAÑA (2004-2018)**

La tendencia observada en los tres últimos lustros muestra un incremento de la proporción de hogares españoles que residen en viviendas de alquiler. Este incremento se intensifica a partir de 2013 y se concentra en el segmento del alquiler a precio de mercado.



FUENTE: Encuesta Condiciones de Vida [INE (2019a)].



por su intensa dinámica creciente durante la última década (véanse gráficos 3.1 y 3.2). En este contexto, destaca el incremento de la proporción de vivienda en alquiler, excluidas las cesiones gratuitas, entre los hogares jóvenes, y en particular, por su mayor peso relativo entre el conjunto de hogares, aquellos cuya persona de referencia en la vivienda se sitúa entre los 30 y los 44 años, para quienes esta ratio aumentó del 19,1 % en 2010 al 29,9 % en 2018<sup>5</sup>. Por tipología de hogar, las mayores ratios de alquiler se observan en los hogares monoparentales, con una ratio del 21,8 % en 2018. Además, dada una tipología de hogar en función del número de adultos que residen en él, las ratios de alquiler son sistemáticamente más elevadas en los hogares con niños dependientes<sup>6</sup>.

Del mismo modo, la proporción de alquiler en hogares cuya persona de referencia no tiene la nacionalidad española se situó, en 2018, en el 58,9 % para nacionalidades de la UE y en el 77,3 % para nacionalidades de fuera de la UE. Estas cifras destacan frente a la proporción del alquiler en hogares de nacionalidad española, que alcanzó el 13,1 % en 2018, frente a un mínimo del 8,8 % en 2007. Sin embargo, en los últimos años se ha producido una disminución del peso relativo de los hogares jóvenes y

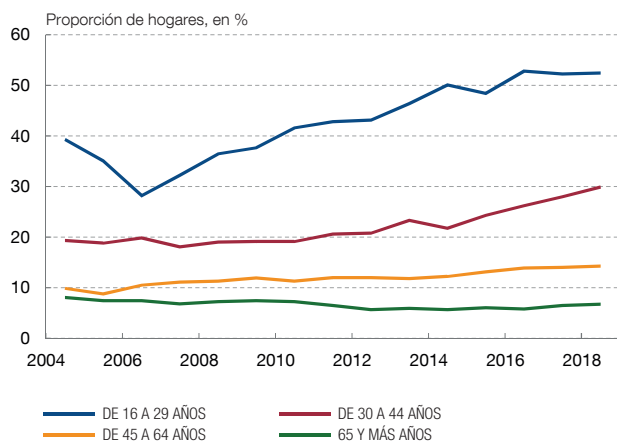
5 La EFF de 2014 [Banco de España (2017)] también registra un notable crecimiento en la proporción de los hogares jóvenes (hasta 35 años) que declaran residir en viviendas que no son de su propiedad. En concreto, esta proporción se incrementa desde el 35,5 % de 2011 hasta el 50,5 % de 2014.

6 De acuerdo con la metodología de la ECV, se entiende por niño dependiente a todos los menores de 18 años y a las personas de 18 a 24 años económicamente inactivas para las que al menos uno de sus padres es miembro del hogar [INE(2019a)].

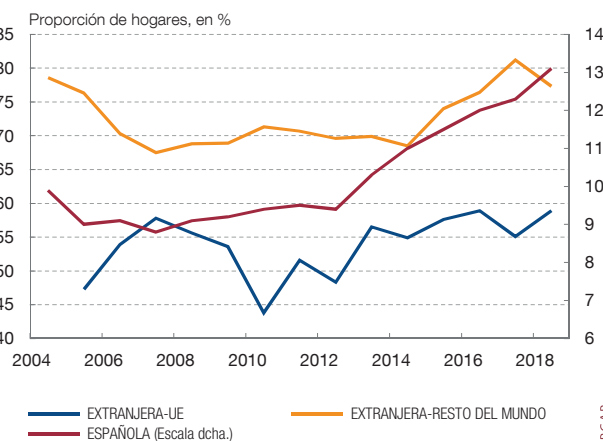
**EVOLUCIÓN DEL ALQUILER RESIDENCIAL EN ESPAÑA (2004-2018)**

Los hogares jóvenes y los de origen extranjero destacan por sus mayores ratios de alquiler residencial. El crecimiento de la proporción de hogares en régimen de alquiler se debe, en buena medida, al aumento de esta ratio en los hogares cuya persona de referencia se sitúa entre los 30 y los 44 años.

1 ALQUILER RESIDENCIAL, POR GRUPOS DE EDAD



2 ALQUILER RESIDENCIAL, POR NACIONALIDAD



FUENTE: Encuesta de Condiciones de Vida [INE (2019a)].



de ciudadanos de origen extranjero en la población total como consecuencia tanto de los efectos de la crisis en el retraso de la edad de emancipación y en la caída de extranjeros residentes en España como de la existencia de tendencias demográficas estructurales asociadas al envejecimiento de la población<sup>7</sup>. Estos cambios en la composición de los hogares hacen compatible los significativos incrementos de las ratios de alquiler residencial de estos grupos con los moderados aumentos del alquiler a nivel agregado.

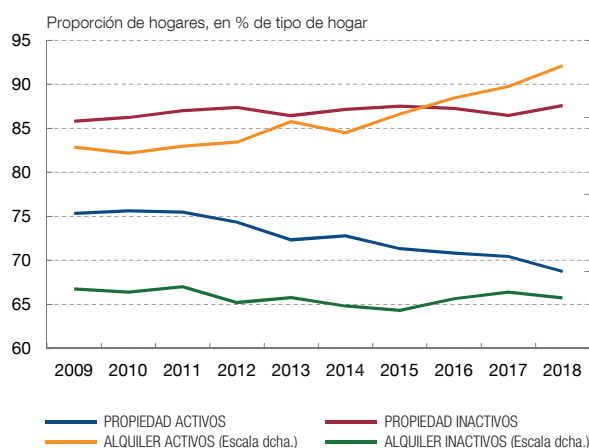
En relación con la situación laboral de los hogares, las ratios de alquiler son más elevadas en el conjunto de hogares cuya persona de referencia se encuentra activa, con una ratio del 23,3 % en 2018, frente al 8,3 % en los hogares no activos, en los que predomina el régimen de propiedad y cuya persona de referencia suele estar jubilada (véase gráfico 4.1). En el conjunto de los hogares activos, se observa una tendencia creciente de las ratios de alquiler en todos los tipos de hogar (véase gráfico 4.2), si bien estas ratios son mayores para los hogares cuya persona de referencia está parada (27,8 % en 2018) o es asalariada con contrato temporal (37,3 % en 2018).

<sup>7</sup> Los datos del padrón continuo en España muestran una caída del peso relativo de la población joven de 20 a 29 años, desde el 16,4 % en 2002 hasta el 10,4 % en 2018. Por su parte, en el grupo en el que se concentra buena parte de la demanda de vivienda, entre los 30 y los 44 años, la población relativa desciende del 24 % en 2002 al 22,5 % en 2018. Desde 2017, se observa un notable repunte de la población extranjera de fuera de la UE [INE(2019b)].

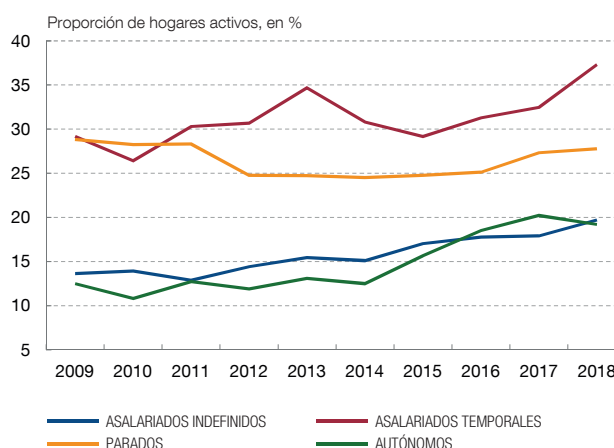
**EVOLUCIÓN DEL RÉGIMEN DE TENENCIA DE VIVIENDA HABITUAL DE LOS HOGARES EN ESPAÑA (2009-2018) (a) (b)**

En el conjunto de hogares activos, se observa una tendencia creciente de las ratios de alquiler en todos los tipos de hogar, si bien estas ratios son mayores para aquellos hogares cuya persona de referencia está parada o es asalariada con contrato temporal.

1 RÉGIMEN DE TENENCIA, POR ACTIVIDAD DEL HOGAR



2 ALQUILER RESIDENCIAL Y SITUACIÓN LABORAL DE LOS HOGARES ACTIVOS



FUENTE: Encuesta de Condiciones de Vida [INE (2019a)].

- a La situación laboral y de actividad del hogar se refiere a la de la persona de referencia de este. Se considera persona de referencia del hogar la persona responsable de la vivienda principal. La persona responsable de la vivienda es aquel miembro del hogar a cuyo nombre está el título de propiedad (vivienda en propiedad) o el contrato de arrendamiento (vivienda en alquiler). Si dos personas comparten la responsabilidad de la vivienda, la de mayor edad de ellas se considerará como primera responsable.
- b La categoría alquiler residencial incluye el alquiler a precio de mercado y el alquiler a precio inferior al de mercado o alquiler social.



Asimismo, se observa una notable disparidad de las ratios de alquiler residencial entre comunidades autónomas y entre municipios según el tamaño de la población. De acuerdo con la ECV, la proporción de hogares que residen en régimen de alquiler se sitúa sistemáticamente por encima de la media del conjunto de España en cuatro comunidades. En concreto, en 2018, estas ratios alcanzaron el 28,3 % en Islas Baleares, el 26,3 % en Cataluña, el 23,6 % en Madrid y el 19,5 % en Canarias. Al mismo tiempo, desde la recuperación iniciada en 2013, el incremento de la proporción de alquiler residencial en Cataluña (6,9 pp), Canarias (4,8 pp), Asturias (3,2 pp), Castilla-La Mancha (3,1 pp) o la Comunidad Valenciana (3,1 pp) contrasta con las caídas en Galicia (−3,8 pp), Aragón (−3,7 pp), Extremadura (−2,2 pp) o Murcia (−2 pp). De acuerdo con la última información oficial disponible a nivel municipal sobre la relevancia del alquiler residencial (Censo de Población y Viviendas de 2011) [INE (2013)], también existe una elevada heterogeneidad, en promedio, en el peso del alquiler residencial entre municipios de una misma comunidad autónoma o provincia. No obstante, estos datos se refieren a 2011, lo que pone de manifiesto la necesidad de actualizar con mayor frecuencia la información estadística sobre el mercado del alquiler residencial. Además, sería deseable que estos datos presentaran el mayor grado posible de desagregación geográfica.

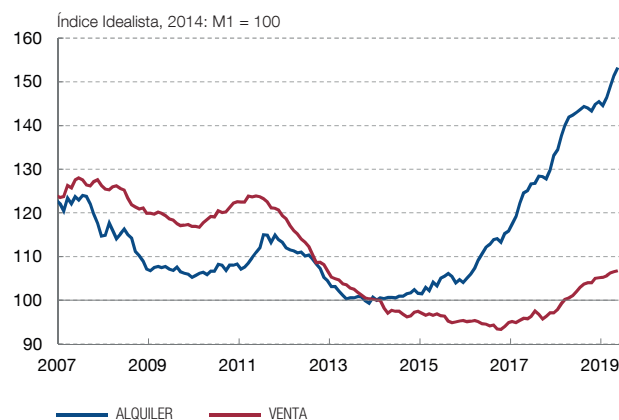
**EVOLUCIÓN DE LOS PRECIOS DEL ALQUILER EN ESPAÑA**

Los precios de oferta del alquiler residencial en el conjunto de España muestran un notable dinamismo desde su mínimo a finales de 2013, con crecimientos acumulados hasta mayo de 2019 en el entorno del 50 %.

1 VARIACIÓN DEL IPC DE ALQUILER DE VIVIENDA



2 PRECIOS DE OFERTA DE LA VIVIENDA RESIDENCIAL



FUENTES: Instituto Nacional de Estadística e Idealista.

## La dinámica reciente de los precios del alquiler de vivienda residencial en España

Una de las principales limitaciones que presenta el análisis del mercado de la vivienda de alquiler es la ausencia de un índice de precios oficial de los nuevos contratos, índice que, idealmente, debería ajustar los precios del alquiler para tener en cuenta las características del inmueble arrendado. La evolución del componente de alquileres del IPC, elaborado por el INE (véase gráfico 5.1), recoge, a partir de una muestra de viviendas en alquiler que se intenta mantener estable en el tiempo, la evolución de los precios mes a mes. Este índice incorpora información sobre las renovaciones periódicas y las extensiones de contratos, así como los cambios en el precio cuando cambia el inquilino. No obstante, este índice no incluye información de las nuevas viviendas que pasan a formar parte del mercado de alquiler, así como acerca de sus características en comparación con las que estaban ya en el mercado con anterioridad, algo conveniente para examinar en detalle la dinámica de los precios<sup>8</sup>.

Esta limitación de la información disponible se puede mitigar parcialmente mediante el uso de otros índices no oficiales, como, por ejemplo, los índices de precios de oferta de alquiler contruidos por portales inmobiliarios de Internet<sup>9</sup>. De este modo,

<sup>8</sup> El RDL 7/2019 incorpora entre sus medidas la creación de un sistema estatal de índices de referencia del precio del alquiler de la vivienda residencial con un elevado nivel de desagregación geográfica.

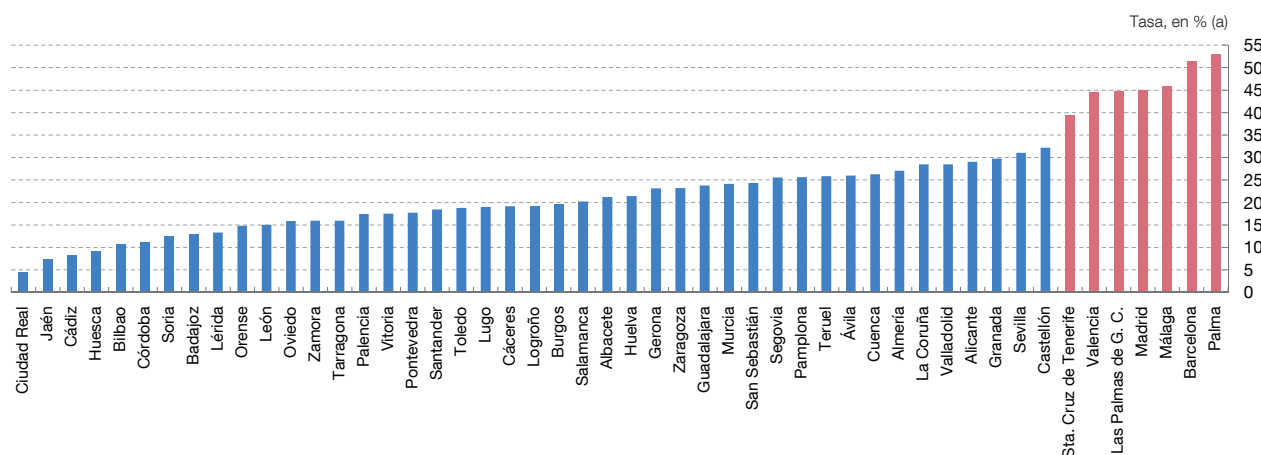
<sup>9</sup> Los precios de oferta tanto de alquiler como de venta de vivienda residencial suelen ser superiores a los precios de mercado. Este diferencial podría ser mayor en las expansiones, por las mayores expectativas de los arrendadores durante esa fase del ciclo [García-Montalvo (2019)]. No obstante, la comparación



**CRECIMIENTO ACUMULADO DEL PRECIO MEDIO DE OFERTA DEL ALQUILER (2014 -2019)**

Se observa una amplia heterogeneidad geográfica en la dinámica de los precios de oferta del alquiler residencial. Las mayores tasas de crecimiento acumulado desde 2014 se concentran en las capitales con mayor población (Barcelona, Madrid y Valencia) y en las capitales de provincia con elevada actividad turística. Los menores incrementos se localizan en las ciudades de la España interior.

CAPITALES DE PROVINCIA



FUENTES: Idealista y Banco de España.

a El crecimiento acumulado se calcula como la tasa de variación entre el precio medio de diciembre de 2013 y el de mayo de 2019.

el índice construido por el portal con mayor cobertura del mercado del alquiler para el conjunto de España [Idealista (2019a, 2019b)] muestra un notable dinamismo de los precios ofertados del alquiler, con un incremento en el entorno del 50 % desde su mínimo en el último trimestre de 2013, hasta el máximo observado en mayo de 2019<sup>10</sup>. Durante este mismo período, los precios de oferta de venta de vivienda han crecido a un ritmo significativamente menor (del 6,8 %), en tanto que el incremento desde el mínimo del último trimestre de 2016 ha sido del 14,5 % (véase gráfico 5.2).

La disponibilidad de los índices de oferta de precios de alquiler por capitales de provincia, así como para los principales distritos y municipios colindantes de Barcelona y Madrid, permite documentar una significativa heterogeneidad en la evolución del precio de oferta del alquiler entre municipios y entre distritos dentro de los municipios más grandes. Las tasas de crecimiento acumuladas desde finales de 2013 hasta mayo de 2019 por capitales de provincia muestran un grupo de ciudades

simultánea de los precios de oferta en los mercados de venta y de alquiler proporciona indicios de la dinámica relativa de los precios acordados entre agentes en ambos mercados.

10 Este crecimiento acumulado para el conjunto de España, superior al 50%, se explica por la relevancia en la oferta de ciudades que no son capitales de provincia, situadas en áreas metropolitanas de las grandes ciudades o en zonas costeras con elevado atractivo turístico, pero que presentan un fuerte dinamismo de los precios de oferta del alquiler.

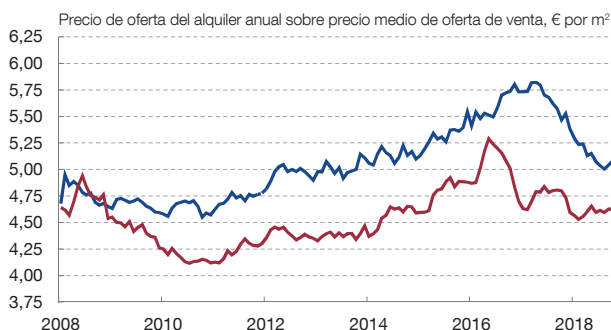
**EVOLUCIÓN DEL MERCADO DEL ALQUILER EN MADRID Y EN BARCELONA (2008-2019)**

Los índices de precios de oferta del alquiler residencial de Barcelona y de Madrid muestran un crecimiento acumulado similar. En estas ciudades, se observa aún una elevada rentabilidad bruta del alquiler residencial, a pesar de su caída desde 2017 por el notable incremento del precio de venta de la vivienda.

1 PRECIO MEDIO DE OFERTA DE ALQUILER



2 RENTABILIDAD BRUTA DEL ALQUILER RESIDENCIAL



— MADRID — BARCELONA

FUENTES: Idealista y Banco de España.

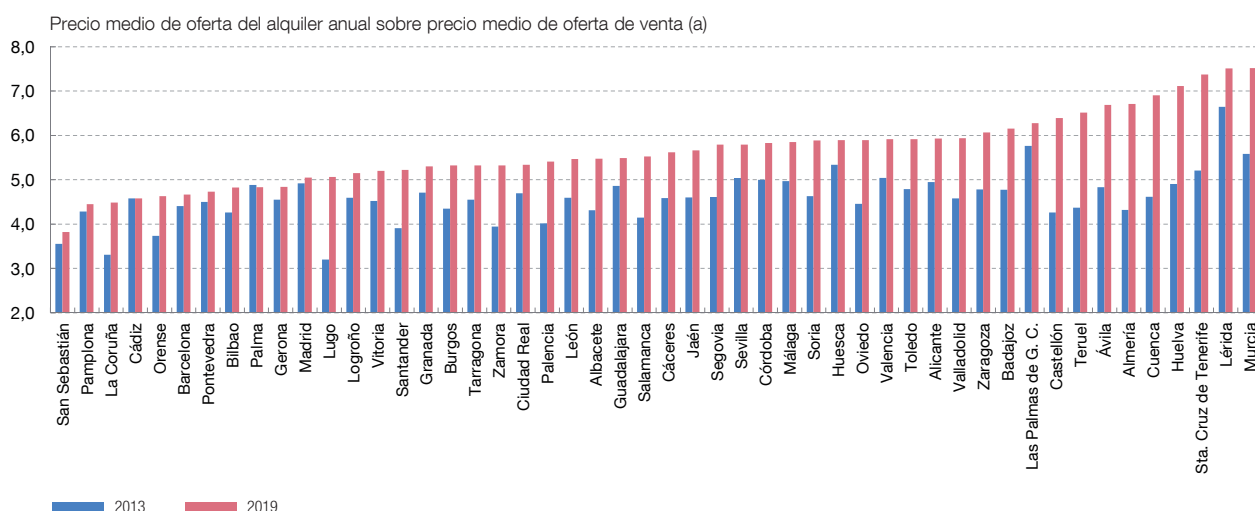
con crecimientos acumulados superiores al 40 %, frente a otras con un dinamismo mucho menor, con un incremento acumulado de los precios de oferta en el entorno del 10 % (véase gráfico 6). Los mayores crecimientos se observan en las grandes ciudades (Barcelona, Madrid o Valencia) y en ciudades con elevada concentración turística (Málaga, Palma, Las Palmas de Gran Canaria, Santa Cruz de Tenerife). Los menores aumentos se perciben en ciudades de la España interior.

El índice agregado de precios del alquiler ofertados en Barcelona<sup>11</sup> y Madrid muestra crecimientos acumulados, desde sus respectivos mínimos, superiores al 45 %, aunque en Barcelona el incremento se produjo con cierta anticipación en relación con lo observado en Madrid. Asimismo, la reciente ralentización de los precios de oferta solo se ha observado hasta el momento en Barcelona (véase gráfico 7.1). La evidencia relativa a la dinámica de precios en los distritos de la ciudad y en los municipios del área metropolitana de Barcelona revela elevados incrementos acumulados en algunas de las ciudades colindantes a Barcelona (Hospitalet de Llobregat, Sant Cugat del Vallès, Gavà, Cerdanyola del Vallès, Santa Coloma de Gramenet), así como en los distritos céntricos (Eixample), con un menor dinamismo

11 La estadística de precios del alquiler publicada por el Ayuntamiento de Barcelona (2019) a partir de los depósitos de las fianzas de contratos del alquiler de vivienda con duración superior al año muestra un crecimiento acumulado, desde el primer trimestre de 2014 hasta el último trimestre de 2018, del 34 %, frente al 48 % de Idealista. No obstante, los perfiles temporales registrados por ambos índices muestran la misma tendencia. Esta evidencia sugiere que, aunque los niveles de los índices de precios de oferta deben considerarse con cautela, estos podrían funcionar como una buena aproximación de la dinámica del mercado del alquiler en dicha ciudad.

**RENTABILIDAD BRUTA DEL ALQUILER EN CAPITALES DE PROVINCIA (2013-2019)**

El indicador de rentabilidad bruta del alquiler residencial por capitales de provincia muestra una significativa heterogeneidad entre mercados locales. No obstante, en promedio, este indicador revela una tendencia generalizada de incremento del atractivo de la inversión en alquiler residencial, en un contexto de reducidas rentabilidades en activos alternativos.



FUENTES: Idealista y Banco de España.

a Los precios de oferta de venta y de alquiler residencial corresponden al precio medio de diciembre de 2013 y de mayo de 2019.

relativo en áreas de la ciudad con mayor presencia de hogares de renta elevada (Sarrià-Sant Gervasi, Les Corts). En el mercado del alquiler de la ciudad de Madrid, si bien en un primer momento los mayores incrementos del precio de oferta se concentraron en los distritos céntricos o con mayor renta per cápita (Centro, Salamanca, Chamberí y Retiro), en la fase más reciente se observa un proceso de convergencia en la dinámica de precios, debido al notable incremento de estos en distritos con menor renta relativa. Al mismo tiempo, se observan, en promedio, menores aumentos acumulados de precios de oferta del alquiler en municipios de renta elevada cercanos a Madrid (Majadahonda, Boadilla del Monte o Pozuelo de Alarcón) y mayores crecimientos en municipios con menor renta o que se encuentran más alejados del centro de la ciudad (como, por ejemplo, Navacarnero o Arroyomolinos). En conjunto, si bien de estos descriptivos no pueden inferirse patrones de precios claros ni identificarse causalmente sus determinantes, esta evidencia pone de manifiesto la existencia de múltiples mercados locales de alquiler residencial, que presentan tanto niveles como dinámicas de precios heterogéneos en función de la oferta y de la demanda de cada mercado, incluso dentro de una misma provincia o de un mismo municipio.

A partir de la ratio de los precios de oferta de alquiler y de compra de vivienda por metro cuadrado, se puede construir un indicador que aproxima la rentabilidad bruta de la vivienda de alquiler en un mercado. Este indicador muestra una dinámica similar en las ciudades de Barcelona y Madrid (véase gráfico 7.2), lo que refleja un incremento

del atractivo del alquiler como instrumento de inversión entre 2013 y 2017. Sin embargo, desde 2017 la rentabilidad bruta del alquiler se estaría reduciendo en estas ciudades, y alcanza en la actualidad los niveles de 2014. Esta dinámica refleja el notable incremento del precio de oferta del alquiler superior al precio de venta hasta 2017, observándose en 2018 una desaceleración del precio del alquiler —e incluso su estancamiento— en Barcelona, y un notable dinamismo de los precios de oferta de venta en Madrid. Este mismo indicador de rentabilidad del alquiler por capitales de provincia muestra de nuevo la significativa heterogeneidad entre mercados locales (véase gráfico 8), si bien señala, en promedio, una tendencia generalizada de incremento del atractivo de la inversión en alquiler residencial, en un contexto de reducidas rentabilidades en activos alternativos.

Un factor que podría haber contribuido a incrementar la rentabilidad bruta del alquiler residencial en relación con la compra sería la reducción del sesgo fiscal en favor de la vivienda en propiedad como resultado de las medidas de consolidación presupuestaria aplicadas durante la crisis. En concreto, la eliminación de la deducción por compra de vivienda habitual en el IRPF, los incrementos de tipos en los impuestos que gravan la adquisición de vivienda (IVA e Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales) o los aumentos de bases en el Impuesto sobre Bienes Inmuebles (IBI) podrían haber contenido tanto la demanda de vivienda en propiedad como los precios de venta. En relación con la fiscalidad sobre el alquiler residencial, si bien los incrementos del IBI aumentan el coste para los arrendadores, reduciendo la rentabilidad neta si dicho coste no se traslada al precio, los incentivos fiscales a la inversión empresarial en el mercado del alquiler, como, por ejemplo, el régimen especial de las sociedades de inversión inmobiliaria (Socimi), favorecen la rentabilidad para este tipo de agentes.

El incremento de la rentabilidad del alquiler y, por tanto, de su atractivo como instrumento de inversión coincide con la entrada en el mercado de nuevos operadores. A pesar de que en el conjunto de España las sociedades dedicadas al alquiler de vivienda representaban alrededor de un 10 % de las viviendas de alquiler en 2018, frente a la gran mayoría de particulares [CIS (2018)], su presencia en las grandes ciudades es más relevante, mostrando un peso creciente en la nueva oferta de alquiler<sup>12</sup>. Por ejemplo, en la ciudad de Barcelona, las personas jurídicas representaban en 2018 alrededor del 25 % del mercado del alquiler residencial [Observatori Metropolità de l'Habitatge de Barcelona (2019)].

---

12 Uno de los nuevos agentes que han entrado en el mercado del alquiler han sido las Socimi, las cuales, si bien aún poseen una parte reducida del *stock* de vivienda habitual en régimen de alquiler, han incrementado de manera notable su inversión en este activo, pasando de niveles muy bajos en 2014 a disponer a finales de 2018 de una cartera de viviendas valorada en más de 4.500 millones de euros, en buena medida concentrada en las áreas metropolitanas de Madrid y de Barcelona.

## Potenciales determinantes de la dinámica reciente en el mercado del alquiler de vivienda residencial

El aumento significativo del precio del alquiler en determinadas zonas es el resultado de múltiples factores de oferta y de demanda, cuya contribución relativa resulta compleja de medir con precisión. Esta medición requeriría información a nivel municipal de las características socioeconómicas de los hogares, así como de los principales condicionantes de la oferta de vivienda residencial con un elevado nivel de desagregación geográfica. Aunque esta información no se encuentra disponible, distintos datos de naturaleza agregada sugieren que existe un conjunto de determinantes económicos y demográficos que habrían contribuido al auge de la demanda de alquiler residencial y a su traslación a un aumento significativo de los precios en este mercado.

En primer lugar, la mayor preeminencia del alquiler residencial en hogares cuya persona de referencia se encuentra en desempleo o con un contrato de trabajo temporal (véase gráfico 4) ilustra la relevancia central de las condiciones del mercado de trabajo para explicar la dinámica reciente del alquiler residencial. En concreto, en el período de recuperación económica iniciado en 2013 se observa la dificultad de los colectivos con menor renta para incrementar sus ingresos actuales y esperados, por la aún elevada incidencia del desempleo, la escasa duración de los nuevos contratos o la mayor relevancia de la jornada reducida [Anghel *et al.* (2018)]. La combinación de bajos ingresos laborales y de riesgo de pérdida de empleo dificultaría a un porcentaje significativo de hogares (especialmente, jóvenes) con niveles de renta y patrimonio reducidos el acceso a un préstamo para la adquisición de vivienda. La dificultad de acumular el ahorro necesario para adquirir una vivienda habría incrementado, de este modo, la demanda de alquiler residencial o, para los hogares con menor renta, la permanencia en la vivienda familiar<sup>13</sup>. En particular, de acuerdo con la *Encuesta Financiera de las Familias 2014* [Banco de España (2017)], los hogares con menor renta son los que declaran en una mayor proporción residir en viviendas que no son de su propiedad y los que experimentaron los mayores crecimientos de alquiler residencial de 2011 a 2014. En concreto, esta proporción se situaba en el 32,6 % para el primer quintil de renta y en el 28,1 % para el segundo quintil en 2014, frente a un promedio agregado del 19,6 % y una proporción del 11 % para el cuarto y el quinto quintiles de renta en 2014.

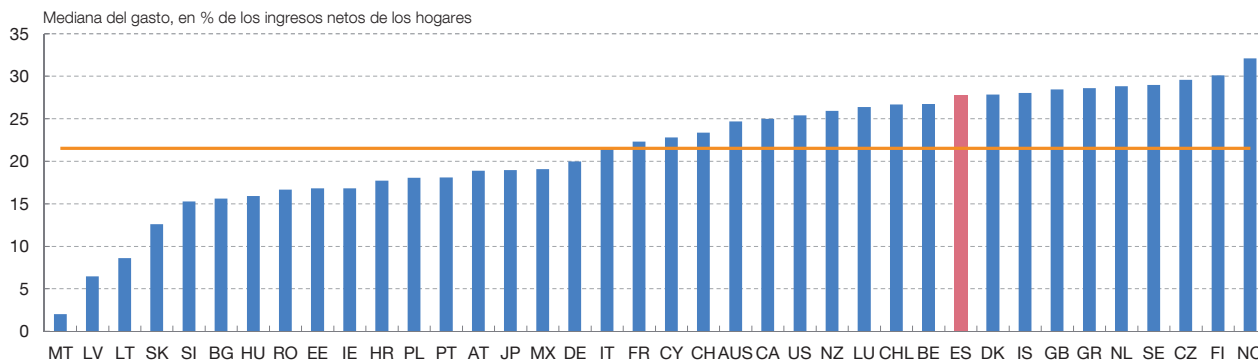
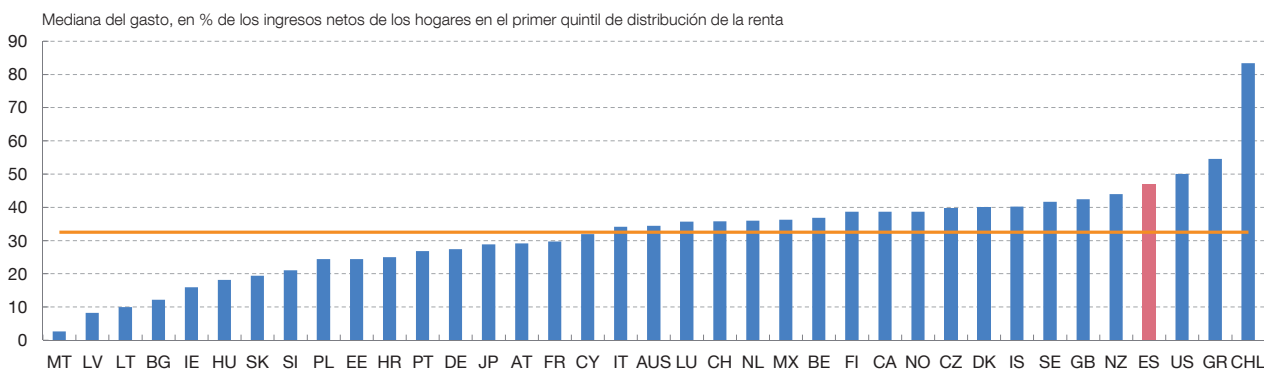
El estancamiento de los ingresos laborales de algunos grupos de hogares, unido al aumento del precio del alquiler, ha incrementado de forma considerable la relevancia de este gasto sobre el total de ingresos. En concreto, la mediana del gasto en vivienda de alquiler suponía en 2014 el 27,8 % de los ingresos netos de los hogares españoles, y el 46,9 % entre los hogares con menores ingresos (los situados en el

---

13 Este cambio en los fundamentales no excluye la posible existencia de otros factores, como una mayor preferencia por la vivienda en alquiler que permita, por ejemplo, una movilidad geográfica superior para este grupo de hogares.

**GASTO EN VIVIENDA DE ALQUILER DE LOS HOGARES EN LOS PAÍSES DE LA OCDE EN 2014 (a)**

La mediana del gasto en vivienda de alquiler en relación con los ingresos netos de los hogares se situaba en España, en 2014, en niveles cercanos al 30 %. Esta proporción de gasto sobre los ingresos era especialmente elevada para los hogares con menores niveles de renta.

**1 GASTO EN VIVIENDA DE ALQUILER****2 GASTO EN VIVIENDA DE ALQUILER DE LOS HOGARES CON MENOR RENTA**

FUENTE: Affordable Housing Database [OCDE (2016)].

a Las líneas horizontales representan las medias aritméticas de los países con información disponible.

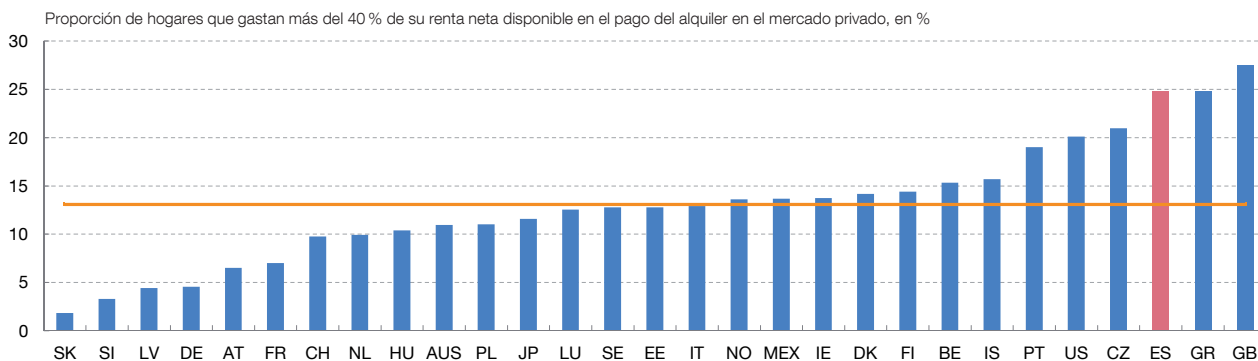
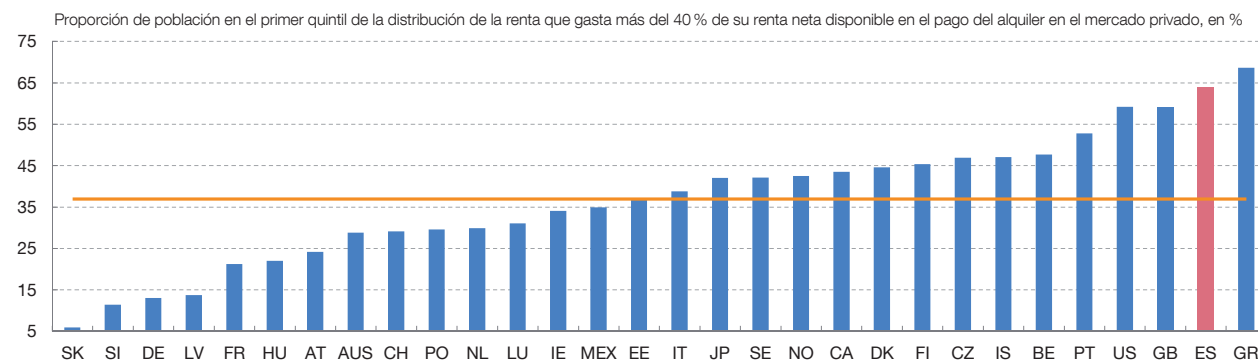


primer quintil de la distribución de la renta). Ambas ratios son superiores a las del promedio de las economías de la OCDE (véase gráfico 9). Al mismo tiempo, los índices de sobrecarga del gasto en vivienda de alquiler<sup>14</sup> eran particularmente

14 Los organismos internacionales usan de manera recurrente las ratios de gasto en vivienda sobre renta neta disponible del hogar para aproximar la sobrecarga que el coste de la vivienda representa en las finanzas de los hogares [OCDE (2016), Eurostat (2018), US Census Bureau (2017)]. En particular, se establecen umbrales arbitrarios del gasto en vivienda, situados entre el 30 % y el 40 % de los ingresos netos de un hogar, para evaluar la proporción de hogares cuyo consumo de vivienda supone una sobrecarga financiera. El gasto en alquiler considerado incluye los arrendamientos a precios de mercado y los subsidiados por el sector público, así como los gastos soportados cuando el hogar reside en una vivienda cedida. Estos gastos incluyen los derivados de suministros asociados a la vivienda (agua, electricidad, gas y otros servicios).

**ÍNDICE DE SOBRECARGA DEL GASTO EN VIVIENDA DE ALQUILER EN LOS PAÍSES DE LA OCDE EN 2014 (a)**

España destaca, entre las economías de la OCDE, por presentar una de las mayores proporciones de hogares cuyo gasto en vivienda de alquiler supone una sobrecarga en relación con sus ingresos netos. Esta sobrecarga se concentra en la población con menores ingresos, situada en el primer quintil de la distribución de la renta.

**1 TOTAL DE HOGARES****2 POBLACIÓN CON BAJOS INGRESOS**

FUENTE: Affordable Housing Database [OCDE (2016)].

a Las líneas horizontales representan las medias aritméticas de los países con información disponible.

DESCARGAR

elevados en España, situándose en el 24,7 % los hogares con un gasto en vivienda de alquiler superior al 40 % de sus ingresos netos en 2014, frente al 13,1 % registrado en el promedio de la OCDE. Este índice de sobrecarga era significativamente más elevado para los hogares en el primer quintil de la distribución de la renta (63,9 %), ratio solo superada en 2014 por Grecia (véase gráfico 10).

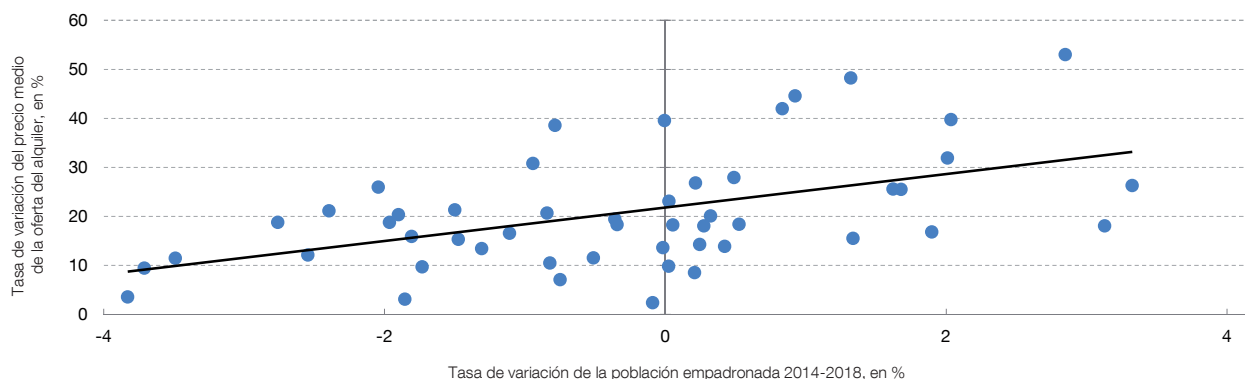
La normalización en las condiciones de acceso al crédito durante el período expansivo iniciado en 2014 ha sido compatible con una reducción de los promedios de las ratios préstamo-precio de transacción de la vivienda de los nuevos hipotecados, lo que sugiere que, en promedio, han podido aumentar los requerimientos de ahorro inicial de los hogares para acceder a un préstamo

Gráfico 11

**DETERMINANTES POTENCIALES DE LOS PRECIOS DEL ALQUILER (a)**

Se observa una correlación positiva entre el crecimiento acumulado de los precios de oferta del alquiler y el dinamismo demográfico a nivel de capitales de provincia.

CAMBIOS DEMOGRÁFICOS



FUENTES: Instituto Nacional de Estadística, Idealista y Banco de España.

a Regresiones con tasas de variación de los precios medios de oferta del alquiler para las capitales de provincia entre diciembre de 2013 y diciembre de 2018.

hipotecario<sup>15</sup>. Esto podría provocar una mayor permanencia en el mercado del alquiler por parte de los hogares jóvenes, y en particular entre aquellos con menores ingresos y con precariedad laboral, contribuyendo de este modo al incremento de la demanda de alquiler.

La demanda de alquiler residencial se habría incrementado especialmente en algunos municipios que ofrecían mejores oportunidades tanto de formación como laborales. La evidencia disponible muestra que en los últimos años se ha producido una mayor concentración de los flujos migratorios internos en capitales de provincia con mayor población y en las que se aprecia mayor dinamismo del empleo. De manera coherente con este fenómeno, se observa una correlación positiva entre el crecimiento de los precios de oferta de alquiler y el dinamismo demográfico a nivel de capitales de provincia (véase gráfico 11).

Desde 2013, se ha producido igualmente una caída significativa del número de nuevas viviendas de protección oficial (VPO) (véase gráfico 12). La VPO constituye *a priori* un sustituto del alquiler en el mercado privado para los hogares de menor renta. Durante el período 1995-2012, un promedio anual superior a las 60.000 viviendas en régimen de VPO fueron introducidas en el mercado de la vivienda y, de

15 En concreto, el promedio de la ratio entre el importe del préstamo hipotecario para la adquisición de vivienda y el precio de la transacción inmobiliaria se habría reducido desde 110 en 2007 a 80 en 2016 [Bover, Torrado y Villanueva (2019)].



acuerdo con la información disponible para el período 2005-2012, en torno a un 20 % de ellas lo fueron bajo la modalidad de alquiler. El reducido peso del alquiler en las VPO y la tendencia a su reducción en términos cuantitativos en los últimos años son compatibles con el menor peso del alquiler social en España, en relación con el que tiene en otras economías de la UE (véase sección primera).

Asimismo, la aparición de nuevas formas de alquiler vacacional en algunas de las grandes ciudades españolas, especialmente concentradas en los barrios céntricos, podría competir con la oferta de alquiler residencial. En caso de concentrarse en un área específica, el desplazamiento a la actividad turística de un porcentaje significativo de viviendas potencialmente destinadas al alquiler podría generar un incremento de los precios del alquiler residencial. No obstante, la evidencia disponible sobre el impacto del alquiler vacacional en la oferta de alquiler para primera residencia y en los precios inmobiliarios es escasa y poco fiable, en buena medida por las limitaciones existentes en la disponibilidad de microdatos sobre precios de mercado del alquiler. Los trabajos académicos disponibles son poco concluyentes en relación con el efecto cuantitativo del alquiler vacacional en los precios del alquiler para primera vivienda, aunque sugieren que su magnitud depende tanto de la densidad del alquiler vacacional en la ciudad estudiada como de la demanda de vivienda residencial<sup>16</sup>.

La información disponible para España en los portales de alquiler turístico (por ejemplo, Airbnb) muestra una elevada concentración de la oferta de alquiler vacacional en las grandes ciudades, y en particular un mayor peso relativo de este respecto al alquiler residencial en sus distritos históricos, como el distrito Centro de Madrid y el Eixample en Barcelona<sup>17</sup>. Según los portales inmobiliarios, estos distritos han experimentado notables crecimientos acumulados de los precios de oferta del alquiler residencial durante ese período. El fuerte incremento de la oferta del alquiler

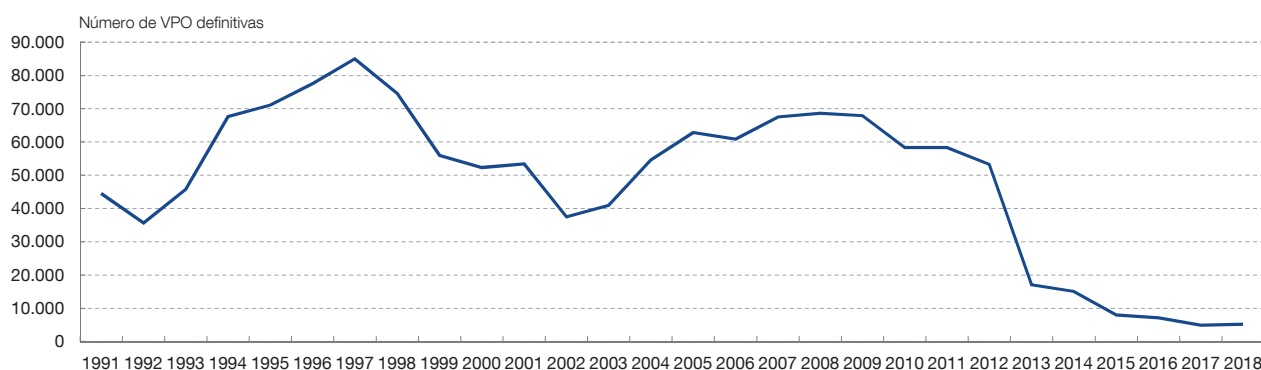
---

16 Por ejemplo, Horn y Merante (2017) encuentran un efecto modesto del alquiler vacacional en los precios de oferta del alquiler en Boston. En un análisis para el área metropolitana de Los Ángeles, Koster, Van Ommeren y Volhausen (2018) muestran un mayor impacto del alquiler vacacional tanto en la reducción de la oferta de alquiler como en los precios inmobiliarios, concentrado en las áreas con mayor densidad de alquiler turístico. En el caso de Barcelona, García-López, Jofre-Monseny, Martínez Mazza y Segú (2019) muestran el significativo impacto del alquiler vacacional en las rentas medias del alquiler registrado, en los precios de transacción de vivienda de segunda mano y en los precios de oferta de venta de vivienda en barrios con elevada concentración de la actividad de Airbnb.

17 De acuerdo con la información disponible en plataformas como Airbnb y HomeAway, el número de viviendas de alquiler vacacional ofertadas a mediados de 2018 en España se situaba alrededor de las 200.000. La mayor parte de la oferta se concentra en Barcelona, Madrid, Málaga, Sevilla y Valencia, y representa proporciones relevantes del *stock* de vivienda en los distritos céntricos. Por ejemplo, los datos disponibles para la ciudad de Barcelona muestran la existencia de 10.000 viviendas de alquiler vacacional en 2017. Esta cifra debe ponerse en relación con la cifra de alquileres registrados en la ciudad en ese año, en el entorno de 50.000 viviendas, y se ha de tener presente que los alquileres vacacionales se concentran en los distritos con mayor actividad turística [Observatori Metropolità de l'Habitatge de Barcelona (2018)].

**EVOLUCIÓN DEL NÚMERO DE NUEVAS VIVIENDAS DE PROTECCIÓN OFICIAL EN ESPAÑA (1991-2018)**

El número de nuevas viviendas de protección oficial (VPO) experimentó desde 2013 una caída significativa en relación con las elevadas cuantías de vivienda protegida introducidas en el mercado de vivienda residencial durante los años previos.



FUENTE: Ministerio de Fomento.

DESCARGAR



vacacional ha llevado a algunas autoridades autonómicas y locales a endurecer la regulación del alquiler turístico<sup>18</sup>. Si bien el tamaño relativo de la oferta de turismo residencial es significativo en determinadas ciudades o barrios, lo que indica su capacidad potencial para afectar al precio del alquiler residencial en estos mercados, no puede inferirse de esta correlación una relación causal, con incidencia generalizada, entre los precios del alquiler residencial y la oferta del alquiler vacacional para el conjunto de la economía.

En conjunto, la evidencia presentada en este artículo muestra que el incremento agregado del peso relativo del alquiler residencial en España enmascara una elevada heterogeneidad entre mercados geográficos que también se ha trasladado a la dinámica de los precios del alquiler. En particular, en un contexto de recuperación económica en el que los ingresos del trabajo de los hogares con menor renta (en particular, los jóvenes) se ven limitados por la elevada incidencia de la temporalidad, la parcialidad de las jornadas y la todavía elevada tasa de desempleo, se habría producido un incremento de la demanda, concentrada en determinados mercados, frente a una oferta de alquiler residencial relativamente rígida en el corto plazo. En este sentido, la oferta no habría crecido al mismo ritmo que la demanda, a pesar de la entrada de nuevos agentes profesionalizados en el mercado del alquiler, como

<sup>18</sup> En los últimos años, el Ayuntamiento de Barcelona ha congelado la concesión de permisos para nuevos apartamentos turísticos, al mismo tiempo que ha impulsado el cierre de más de 2.000 viviendas de uso turístico no legales. Palma prohibió el alquiler turístico en viviendas multifamiliares desde julio de 2018.

las Socimis, o del aumento de los activos inmobiliarios en manos de sociedades mercantiles dedicadas al alquiler de inmuebles. Por otro lado, el menor dinamismo de la oferta se produce en un contexto de mayor debilidad de la oferta pública de alquiler, que en todo caso representa un volumen relativamente modesto de los inmuebles disponibles para su arrendamiento, y en el que aparecen fines alternativos para la vivienda residencial, como el alquiler vacacional. No obstante, cabe señalar que un análisis más detallado y preciso de los determinantes de la evolución reciente del mercado del alquiler residencial en España requeriría de información socio-económica detallada de los hogares, así como de índices de precios y de los principales condicionantes de la oferta de vivienda residencial con la mayor desagregación geográfica posible.

1.8.2019.

## BIBLIOGRAFÍA

- Ajuntament de Barcelona (2019). *Alquiler medio por superficie (€/m<sup>2</sup> mes)*, Estadísticas sobre contratos y precios registrados de las viviendas de alquiler.
- Alves, P., y A. Urtasun (2019). *Evolución reciente del mercado de la vivienda en España*, Artículos Analíticos, *Boletín Económico*, 2/2019, Banco de España.
- Anghel, B., H. Basso, O. Bover, J. M. Casado, L. Hospido, M. Izquierdo, I. A. Kataryniuk, A. Lacuesta, J. M. Montero y E. Vozmediano (2018). *La desigualdad de la renta, el consumo y la riqueza en España*, Documentos Ocasionales, n.º 1806, Banco de España.
- Banco de España (2017). *Encuesta Financiera de las Familias 2014*.
- (varios años). «Encuesta sobre Préstamos Bancarios», *Boletín Económico*.
- Bover, O., M. Torrado y E. Villanueva (2019). «La ratio préstamo-valor de la vivienda en España en el período 2004-2016», Artículos Analíticos, *Boletín Económico*, 1/2019, Banco de España.
- CIS (2018). *Barómetro de la vivienda y el alquiler*.
- Eurostat (2018). *EU Statistics on Income and Living Conditions*.
- García-López, M. A., J. Jofre-Monseny, R. Martínez Mazza y M. Segú (2019). *Do short-term rental platforms affect housing markets? Evidence from Airbnb in Barcelona*, mimeo, Universitat de Barcelona.
- García-Moltalvo, J. (2019). «Retos del mercado del alquiler en España», *Cuadernos de Información Económica*, 269 (marzo/abril), pp. 11-21.
- Horn, K., y M. Merante (2017). «Is home sharing driving up rents? Evidence from Airbnb in Boston», *Journal of Housing Economics*, 61(3), pp. 420-435.
- Idealista (2019a). *Informe de precios. Evolución del precio de la vivienda en venta y en alquiler en España*.
- (2019b). *Metodología de informes de precios*.
- INE (2013). *Censo de Población y Viviendas de 2011*.
- (2019a). *Encuesta de Condiciones de Vida*.
- (2019b). *Estadística del Padrón Continuo*.
- Koster, H., J. van Ommeren y N. Volhausen (2018). *Short-term rentals and the housing market: Quasi-experimental evidence from Airbnb in Los Angeles*, CEPR Discussion Paper 13094.
- Observatori Metropolità de l'Habitatge de Barcelona (2018). *Oferta turística en habitatges*.
- (2019). *L'habitatge a la metròpoli de Barcelona 2018*.
- OCDE (2016). «Affordable Housing Database», *OCDE Online Databases*.
- United States Census Bureau (2017). *American Community Survey*.